

亿嘉和(603666)

报告日期: 2022年08月21日

## 营业收入大幅增长, 新品突破走向平台化布局

### ——亿嘉和 2022 年中报业绩点评

#### 投资事件

2022上半年实现收入4.84亿元(同比增长38.25%), 非机器人产品业务有所增长; 归母净利润0.79亿元(同比下降14.23%), 系非机器人产品业务毛利较低、公司参股子公司经营亏损、应收账款增加导致坏账计提增加、现金管理的理财收益较同期增加等原因所致。其中2022年第二季度实现收入2.91亿元(同比增长82.7%), 归母净利润0.42亿元(同比增长22.5%), 业绩实现一定程度好转。

#### 投资要点

##### □ 传统产品迭代升级, 创新产品快速突破

公司一方面持续推进操作类、巡检类、消防类等机器人的迭代优化, 另一方面加快推出重磅新品, 6月底推出国内首款智慧共享充电桩系统, 并在苏州成功试点应用, 能有效提升充电桩使用效率, 降低建设成本; 发布设备健康管理管理系统, 可全阶段监测与预警, 应用场景多样; 新推出自动化、智能化、全方位立体巡视系统, 可应用于变电、输电、配电等多种场景领域, 新品推出以增厚公司收入。

##### □ 推进“机器人+行业”战略, 加快拓展新领域

公司积极推进“机器人+行业”的发展战略, 采用研究、开发分离的模式, 南京研发中心聚焦于具体产品的开发, 深圳研究院则定位于机器人前沿和底层技术的研发, 完善研发体系支撑产品拓展。公司在稳固华东区域市场的同时, 积极开拓南方电网区域、福建、江西等地区, 布局诸多产品的合作和试点, 应用领域发散至消防、轨交、发电等多领域, 以帮助实现公司多行业领域全面协同发展。

##### □ 股权激励绑定核心员工, 收入保持较快增长

2022年初, 公司发布2022年股权激励计划, 拟授予176名激励对象总计393.63万份权益, 占公告日公司总股本的1.91%。其中股票期权191.00万份, 行权价格为52.38元/股; 限制性股票202.63万股, 授予价格为32.74元/股。业绩考核目标为2022-2024年公司营收较2020年营收的增速分别不低于60%、90%、120%。

##### □ 盈利预测及估值

公司是国内电力特种机器人领先制造商, 新产品不断推出增厚收入。考虑到上半年交付节奏受扰、订单获取进度拖慢、参股公司业绩不及预期等因素, 我们下调公司盈利预测, 预计22-24年归母净利润为5.62、7.65、9.47亿元(下调前分别为6.11、8.11、9.84亿元, 下调幅度为8.1%、5.7%、3.7%), 对应22-24年EPS为2.70、3.68、4.56元/股, 对应PE为22、16、13倍。维持“买入”评级。

##### □ 风险提示

电网智能化投资不及预期、市场竞争加剧、新产品推广进度不及预期。

#### 财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
总营业收入	1284.93	1883.58	2455.98	3093.93
(+/-) (%)	27.78%	46.59%	30.39%	25.98%
归母净利润	483.08	561.88	764.88	947.23
(+/-) (%)	28.22%	16.31%	36.13%	23.84%
每股收益(元)	2.32	2.70	3.68	4.56
P/E	25.12	21.59	15.86	12.81
ROE	23.07%	19.00%	20.97%	21.03%

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004

15601682595

zhanglei02@stocke.com.cn

联系人: 黄华栋

16621652252

huanghuadong@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 58.35
总市值(百万元)	12,133.34
总股本(百万股)	207.94

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《【浙商电新】亿嘉和(603666)事件点评: 引领充电桩智能化潮流, 新场景应用不断推进 20220628v2》 2022.06.29
- 2 《【浙商电新&机械】亿嘉和(603666)2021年年报&2022年一季报点评: 研发支撑完备产品体系, 新市场拓展取得成效》 2022.04.28
- 3 《【浙商电新|机械】深度绑定核心人才, 助力公司长远发展——亿嘉和(603666)2022年股权激励事件点评》 2022.02.22

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	2404	2966	3730	4935
现金	320	1351	926	2463
交易性金融资产	592	592	592	592
应收账款	1157	440	1690	1010
其它应收款	7	8	9	10
预付账款	149	110	142	179
存货	177	464	369	680
其他	1	1	1	1
<b>非流动资产</b>	969	1131	1244	1310
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	213	213	213	213
固定资产	46	314	475	563
无形资产	150	143	135	125
在建工程	415	308	254	227
其他	144	153	168	182
<b>资产总计</b>	3372	4096	4974	6245
<b>流动负债</b>	668	785	895	1214
短期借款	175	75	100	117
应付款项	240	455	478	696
预收账款	75	0	0	0
其他	177	255	316	401
<b>非流动负债</b>	54	46	49	53
长期借款	0	0	0	0
其他	54	46	49	53
<b>负债合计</b>	721	832	943	1267
少数股东权益	0	1	1	2
归属母公司股东权益	2651	3264	4029	4976
<b>负债和股东权益</b>	3372	4096	4974	6245

### 利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	1285	1884	2456	3094
营业成本	515	913	1187	1495
营业税金及附加	11	16	21	26
营业费用	75	104	131	162
管理费用	107	154	196	248
研发费用	179	254	319	402
财务费用	10	(4)	(10)	(17)
资产减值损失	39	19	25	31
公允价值变动损益	15	13	13	13
投资净收益	69	90	150	180
其他经营收益	37	30	30	30
<b>营业利润</b>	469	560	780	971
营业外收支	66	63	68	79
<b>利润总额</b>	535	623	848	1050
所得税	52	60	82	102
<b>净利润</b>	484	563	766	948
少数股东损益	1	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	483	562	765	947
EBITDA	593	667	941	1183
EPS (最新摊薄)	2.32	2.70	3.68	4.56

### 主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	27.78%	46.59%	30.39%	25.98%
营业利润	22.33%	19.28%	39.32%	24.53%
归属母公司净利润	28.22%	16.31%	36.13%	23.84%
<b>获利能力</b>				
毛利率	59.92%	51.50%	51.65%	51.68%
净利率	37.64%	29.86%	31.18%	30.65%
ROE	23.07%	19.00%	20.97%	21.03%
ROIC	17.04%	16.71%	18.29%	18.28%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	21.39%	20.30%	18.97%	20.28%
净负债比率	28.00%	9.04%	10.62%	9.23%
流动比率	3.60	3.78	4.17	4.07
速动比率	3.34	3.18	3.76	3.51
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.48	0.50	0.54	0.55
应收账款周转率	1.76	2.50	2.50	2.50
应付账款周转率	2.95	2.90	2.80	2.80
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	2.32	2.70	3.68	4.56
每股经营现金	(0.05)	5.85	(1.94)	7.37
每股净资产	12.82	15.70	19.38	23.93
<b>估值比率</b>				
P/E	25.12	21.59	15.86	12.81
P/B	4.55	3.72	3.01	2.44
EV/EBITDA	24.98	15.38	11.40	7.78

### 现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	(11)	1216	(403)	1532
净利润	484	563	766	948
折旧摊销	54	49	104	152
财务费用	10	(4)	(10)	(17)
投资损失	(69)	(90)	(150)	(180)
营运资金变动	(392)	994	(1209)	929
其它	(98)	(296)	97	(300)
<b>投资活动现金流</b>	(770)	(113)	(58)	(28)
资本支出	(157)	(200)	(200)	(200)
长期投资	(192)	0	0	0
其他	(421)	87	142	172
<b>筹资活动现金流</b>	763	(72)	35	34
短期借款	125	(100)	25	17
长期借款	0	0	0	0
其他	638	28	10	17
<b>现金净增加额</b>	(17)	1030	(425)	1538

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>